نمو المبيعات بشكل قوي

نبدأ التغطية للشركة السعودية للعدد والأدوات - ساكو بالتوصية لسهم الشركة على أساس "شراء" مع سعرنا المستهدف لفترة لأثني عشر شهرا البالغ ١٠٢ ريال سعودي، أعلى بنسبة ١٥٪ من مستويات السعر الحالية. تشمل المنتجات الرئيسية لساكو الأجهزة المنزلية والأدوات والمستلزمات خارج المنزل - مما يجعلها من متاجر التجزئة الفريدة من نوعها في المملكة العربية السعودية. علاوة على ذلك، تمتلك ساكو قسم "الخدمة الذاتية" حيث يتوقع ينمو هذا القسم مع ارتفاع ملكية المنازل مما يزيد من جاذبية التقييم. نعتقد أن لدى شركة ساكو إمكانية قوية للنمو والسيطرة على حصة سوقية أكبر مع التغييرات التنظيمية المحتملة.

التركيبة السكانية المواتية والتركيز على ملكية المنازل

تراجع متوسط حجم الأسرة في المملكة العربية السعودية باستقلال الأزواج الشباب عن الأسر الكبيرة. نتيجة لذلك، اتسع نطاق المباني السكنية مع اتساع حدود المدن. تشير الدراسات إلى أن مالكي المنازل يميلون إلى إنفاق المزيد على منتجات تطوير المنازل أكثر من المستأجرين. بالنظر إلى أهداف "رؤية المملكة ٢٠٣٠" والتي تهدف إلى رفع نسبة ملكية المساكن إلى ٥٢٪ من ٤٧٪ بحلول العام ٢٠٢٠، فإننا نرى فائدة كبيرة في ذلك لساكو، وذلك من خلال خطط التوسع (زيادة عدد المعارض إلى ٣٥ متجر من ٢٧ متجر بحلول العام ٢٠١٨) زيادة طلب المستهلك وقوة المركز المالي.

يمكن أن تعمل التغييرات التنظيمية في مصلحة ساكو

قد يعمل برنامج سعودة الوظائف في قطاع التجزئة لصالح شركة ساكو (٨٢٪ من الحصة السوقية موزعه بين متاجر صغيرة) نظرا للصعوبة التي يجدها التجار من أجل تحقيق نسبة السعودة المطلوبة ضمن الموظفين، كما يمكن أن ينتج عن الإغلاق المبكر للأسواق أن يتحول المستهلكين إلى معارض ساكو. ثانيا، نتوقع أن يكون تأثير الإغلاق عند ٩:٠٠ مساء معتدل نتيجة ضبط المستهلكين لعادات التسوق مع مرور الوقت.

تغير تفضيلات المستهلك

سوف توسع ساكو من خلال التواجد في المناطق والمدن الغير مغطاة التي لا يوجد فيها متاجر للشركة حاليا. نعتقد انه يجب على المتاجر الجديدة أن تدعم المبيعات بشكل جيد خلال السنوات القادمة، من المتوقع ارتفاع سنوي بنسبة ١٣٪ لكل من العام ٢٠١٦ و٢٠١٧. في رأينا، يميل المستهلكين بشكل متزايد نحو شكل تجارة التجزئة المنظمة التي تلبي احتياجاتهم تحت سقف واحد. بينما يعتبر التباطؤ في الإنفاق التلقائي مصدر قلق، لكن يمكن لمزيج ساكو الكبير من المنتجات أن يخفف من حدة القلق.

فرصة لرفع النقدية المرتبطة بالمخزون

تفضيل العملاء وجود جميع مشترياتهم فوريا بدلا من الانتظار للتسليم يفرض على الشركة الاحتفاظ بفائض في المخزون بشكل مستمر، الأمر الذي يقيد مستوى النقد لدى الشركة. تهدف الإدارة إلى تحسين عمليات حركة المخزون التي نعتقد أنه يمكن أن تعمل على تحرير النقد. ثانيا، نحن نفضل خطط التوسع خلال السنوات الثلاث القادمة ونرى مجالاً للاعتدال في النفقات الرأسمالية التي ينبغي أيضا إتاحة وصول النقد لحملة الأسهم.

مجال متاح للتوسع في مضاعفات التقييم

قمنا بتطبيق منهجية التقييم باستخدام خصم التدفقات النقدية لتقييم ساكو، لنتوصل إلى سعر مستهدف خلال ١٢ شهرا القادمة بقيمة ١٠٢ ر.س. أو ما يعادل مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٧ بمقدار ١٥,٢ مرة ومكرر قيمة الشركة قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EV/EBITDA) بمقدار ١٢,١ مرة. بناء على تغطية السعودي الفرنسي كابيتال لقطاع التجزئة / الاستهلاك، يتم تداول سهم ساكو بخصم على مكرر الربحية ومكرر قيمة الشركة قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EV/EBITDA)، في إشارة إلى وجود فرصة لارتفاع المكررات. أيضا، على أساس مكرر القيمة الدفترية، يتداول سهم ساكو بخصم مقارنة بأسهم هرفي والحكير، بالرغم من العلاوة المتوقعة في العائد على حقوق الملكية.

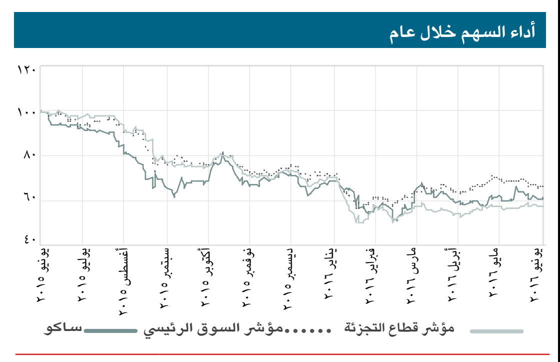
شراء	١٠٢ ر.س.
التوصية	السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س.)	
آخر إغلاق	٨٩,٠٠
التغير المتوقع في السعر	٪١٤,٦
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم	٪٢,٢
إجمالي العائد المتوقع	٪١٦,٨
القيمة السوقية (مليار)	٢,١٣٦
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٢٤
السعر خلال ٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٧٣,٠٠/١٤٦,٠٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪)	(٪١٠,٦)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (الف)	١٠٣
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4008.SE/ SCH AB

ر.س.	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المبيعات (مليون)	١,٢٧٧	١,٤٣٧	١,٦٣٧
EBITDA (مليون)	١٦٢	١٨٤	٢١٥
ربح السهم	٥,٢٥	٥,٨٢	٦,٧٠
الربح الموزع للسهم	٢,٠٠	٢,٠٠	٢,٠٠

المساهمين الرئيسيين	
شركة مؤسسة الحميدي للمقاولات	٪٣٣,٣
عبدالرحمن حسن عباس شربتلي	٪١٧,٩
شركة أبراج العالية القابضة	٪١٧,٩
الجمهور	٪٣١,١

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

يزيد الصيخان
yalsaikhan@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

ملخص القوائم المالية

قائمة الدخل (مليون ريال سعودي، كما في نهاية ٣١ ديسمبر)	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٨ متوقع	معدل النمو السنوي المركب ٢٠١٢-٢٠١٥	معدل النمو السنوي المركب ٢٠١٥-٢٠١٨ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٦ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام السابق	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق
المبيعات	١,٢٧٧	١,٤٣٧	١,٦٢٧	١,٨٥١	٪١٥	٪١٣	٤٠٦	٣٤٩	٪١٦	٣٠٣	٪٣٤
تكلفة المبيعات	٩٨٩	١,١١٤	١,٢٦١	١,٤٣٤			٣٢٥	٢٦٩		٢٤٣	
الربح الإجمالي	٢٨٧	٣٢٣	٣٦٦	٤١٦	٪١٥	٪١٣	٨١	٨١	٪١	٦٠	٪٣٥
المصاريف العمومية والإدارية	١٥٦	١٧٢	١٩٥	٢٣١			٤٣	٤٢		٢٩	
الدخل التشغيلي	١٣٢	١٥١	١٧١	١٨٥	٪١٦	٪١٢	٣٩	٣٨	٪١	٣١	٪٢٤
الدخل من اخرى	٣	(١)	٢	٤			١	(٠)		(١)	
الزكاة	٨	١١	١٢	١٣			٣	٢		٢	
صافي الربح	١٢٦	١٤٠	١٦١	١٧٦	٪١٨	٪١٢	٣٧	٣٦	٪٣	٢٨	٪٣٢
الأسهم القائمة (مليون)	٢٤	٢٤	٢٤	٢٤			٢٤	٢٤		٢٤	
ربح السهم (ر.س.)	٥,٢٥	٥,٨٢	٦,٧٠	٧,٣٢			١,٥٤	١,٤٩	٪٣	١,١٧	٪٣٢
EBITDA	١٦٢	١٨٤	٢١٥	٢٣٤	٪١٧	٪١٣	٤٧	٤٦	٪٢	٣٩	٪٢١
توزيع الربح للسهم	٢,٠٠	٢,٠٠	٢,٠٠	٣,٠٠							

قائمة المركز المالي (مليون ريال سعودي، كما في نهاية ٣١ ديسمبر)	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٨ متوقع	معدل النمو السنوي المركب ٢٠١٢-٢٠١٥	معدل النمو السنوي المركب ٢٠١٥-٢٠١٨ متوقع
النقد ومافي حكمه	٢٤	٥٩	٢٠	٩	٪٢٣	(٪٢٨)
ذمم مدينة	١١	١٣	١٤	١٦		
بنود اخرى متداولة	٦٥٠	٧٢٦	٨١٨	٩٢٧		
أصول متداولة	٦٨٥	٧٩٧	٨٥٣	٩٥٢	٪٢٢	٪١٢
ممتلكات وأجهزة ومعدات	١٧٠	٢٠٩	٢٣١	٢٦١		
أصول اخرى	١٥	١٥	١٧	١٦		
إجمالي الأصول	٨٧٠	١,٠٢١	١,١٠١	١,٢٣٠	٪٢١	٪١٢
مستحقات	١٢٦	١٣٧	١٥٥	١٧٧		
قروض قصيرة الأجل	١٨٤	١٣٠	١٤٨	١٤٥		
بنود اخرى متداولة	٦٣	١٥٥	٨٣	٩٣		
المطلوبات المتداولة	٣٧٣	٤٢٢	٣٨٦	٤١٥	٪٢٢	٪٤
قرض متوسط الأجل	١٣	٢٠	٢٠	١٤		
مطلوبات اخرى	٢٨	٣١	٣٤	٣٧		
إجمالي المطلوبات	٤١٤	٤٧٣	٤٤٠	٤٦٥	٪١١	٪٩
إجمالي حقوق الملكية	٤٥٦	٥٤٨	٦٦١	٧٦٥	٪٢٨	٪١٩
إجمالي المطلوبات وحقوق الملكية	٨٧٠	١,٠٢١	١,١٠١	١,٢٣٠	٪٢١	٪١٢

قائمة التدفق النقدي (مليون ريال سعودي، كما في نهاية ٣١ ديسمبر)	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٨ متوقع	معدل النمو السنوي المركب ٢٠١٢-٢٠١٥	معدل النمو السنوي المركب ٢٠١٥-٢٠١٨ متوقع
الربح قبل الزكاة	١٢٦	١٤٠	١٦١	١٧٦	٪١٨	٪١٢
بنود غير نقدية	٥١	٣٣	٤٤	٤٩		
ذمم مدينة	٠	(٢)	(٢)	(١)		
دفعات مقدمة	٢	(٤)	(١٠)	(١٢)		
مخزون	(٦٣)	(٧٢)	(٨٢)	(٩٧)		
ذمم دائنة	(٢٢)	١١	١٨	٢١		
مستحقات وبنود اخرى	١١	٩٥	(٦٩)	١٣		
النقد من التشغيل	١٠٥	٢٠١	٦٠	١٤٨	٪١٤	٪١٢
مشتريات ممتلكات وأجهزة ومعدات	(٤٤)	(٧٤)	(٦٧)	(٨٠)		
انشطة استثمارية اخرى	(٠)	٢	(٢)	٢		
النقد من الاستثمار	(٤٤)	(٧١)	(٦٩)	(٧٨)	٪٢٦	٪٢١
دفع توزيعات أرباح	(٤٨)	(٤٨)	(٤٨)	(٧٢)		
سدادا قروض / عوائد	٦	(٤٧)	١٨	(٩)		
النقد من التمويل	(٤٢)	(٩٥)	(٣٠)	(٨١)	(٪٦)	٪٢٥
التغير في النقد	١٩	٣٤	(٣٩)	(١١)		
النقد في بداية الفترة	٥	٢٤	٥٩	٢٠		
النقد في نهاية الفترة	٢٤	٥٩	٢٠	٩		

النمو (عن الفترة المماثلة من العام السابق)	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٨ متوقع
المبيعات	٪١٨	٪١٣	٪١٣	٪١٤
EBITDA	٪١٩	٪١٣	٪١٧	٪٩
EBIT	٪١٠	٪١٤	٪١٣	٪٨
صافي الدخل	٪١٥	٪١١	٪١٥	٪٩
CFO	٪١١٠	٪٩١	(٪٧٠)	٪١٤٨
الربح الموزع للسهم	غ/ذ #	-	-	٪٥٠

الهوامش	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٨ متوقع
الهامش الإجمالي	٪٢٣	٪٢٣	٪٢٣	٪٢٣
هامش EBITDA	٪١٣	٪١٣	٪١٣	٪١٣
هامش EBIT	٪١٠	٪١١	٪١١	٪١٠
صافي الهامش	٪١٠	٪١٠	٪١٠	٪٩

المكررات	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٨ متوقع
Current	١,٨	١,٩	٢,٢	٢,٣
العائد على متوسط حقوق الملكية	٪٣٠	٪٢٨	٪٢٧	٪٢٥
العائد على متوسط الأصول	٪١٥,٢	٪١٤,٨	٪١٥,١	٪١٥,١
نسبة توزيع الربح	٪٣٨	٪٣٤	٪٣٠	٪٤١
CCC	١٧٠	١٧١	١٧٠	١٦٩
القروض إلى حقوق الملكية	٠,٤	٠,٣	٠,٣	٠,٢
صافي القروض إلى EBITDA	١,١	٠,٥	٠,٧	٠,٦

النسب	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٨ متوقع
مكرر السعر إلى المبيعات	١,٧	١,٥	١,٣	١,١
مكرر الربحية	١٦,٨	١٥,٢	١٣,٢	١٢,١
مكرر القيمة الدفترية	٤,٧	٣,٩	٣,٢	٢,٨
EV / EBITDA	١٤,٠	١٢,٤	١٠,٦	٩,٧

أهم الأرقام للشركة	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع	٢٠١٨ متوقع
عدد المعارض	٢٥	٢٧	٣١	٣٥
متوسط مبيعات المعرض (مليون ر.س.)	٥١	٥٣	٥٢	٥١
متوسط ربح المعرض (مليون ر.س.)	٥,٠	٥,٢	٥,٢	٤,٩
إجمالي مساحات التجزئة م[٢]	١٣٥,٣٥٦	١٤٨,٨٩٢	١٧١,٢٢٥	١٩٦,٩٠٩
المبيعات (ر.س.) لكل م[٢]	٩,٤٣٤	٩,٦٥٠	٩,٥٠٠	٩,٤٠٠

ملخص التقييم باستخدام خصم التدفقات النقدية (ر.س.)	
معدل العائد الخالي من المخاطر	٪٣,٥
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	٪٧,٨
قيمة الشركة (مليون ر.س.)	٢,٥٤٥
قيمة أسهم الشركة (مليون ر.س.)	٢,٤٥٤
السعر العادل للسهم	١٠٢

نظرية الاستثمار

كانت ساكو شركة ناجحة جدا خلال السنوات الخمس الأخيرة، حيث تمكنت من مضاعفة مبيعاتها خلال الفترة من ٢٠١٠ إلى ٢٠١٥ لتصل إلى ١,٣ مليار ر.س. بشكل ملحوظ، استمرت مقاومة هامش إجمالي الربح بحدود ٢٢٪، مقارنة بشركات قطاع التجزئة الأخرى التي تذبذبت هوامشها الإجمالية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن لكل من مستوى الدين المنخفض وسيولة الميزانية أن يدعم خطط الإنفاق الرأسمالي، حيث ستقوم الشركة برفع عدد المتاجر من ٢٧ متجر إلى ٣٥ متجر بحلول العام ٢٠١٨، بهدف تلبية الطلب المتزايد من العملاء الذين يقومون بتطوير المنازل بأنفسهم (خدمة ذاتية). أظهرت الإدارة التزامها بالاستمرار في توزيعات الأرباح مع احتمال زيادتها في السنوات المقبلة، وهو ما نعتقد أنه جاذب للمستثمرين المهتمين بالدخل من الأسهم مع نمو القيمة.

تقدم ساكو مجموعة واسعة من المنتجات (الأجهزة المنزلية، وأدوات المطبخ) التي تستهدف أصحاب المنازل مما يجعل توسعها في المجتمعات السكنية الجديدة والقائمة مناسبا. تضم قاعدة عملاء الشركة العملاء الذين يقومون بتطوير المنازل بأنفسهم بالإضافة إلى الفنيين الذين يختارون المنتجات المتنوعة من معارض التجزئة بشكل منظم. نحن نعتقد أن هذا الاتجاه سيتسارع في السنوات القادمة، وربما يؤدي إلى خروج للشركات الصغيرة من قطاع مجزأ، بدعم من التغييرات التنظيمية. نحن ندرك حذر المستهلك السائد ونتوقع نمو المبيعات للعام ٢٠١٦ عن العام السابق بحدود ١٣٪ بانخفاض من النمو بنسبة ١٨٪ المحقق خلال الفترة المماثلة من العام السابق. بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن يبلغ صافي ربح العام ٢٠١٦ ما يقارب ١٤٠ مليون ر.س. (نمو ١١٪ عن العام السابق). يتطلب نموذج أعمال ساكو توفر المخزون والنقد. مع ذلك، تستهدف الإدارة كفاءة المخزون الذي يمكن أن تؤدي إلى تحقيق تدفقات نقدية حرة. علاوة على ذلك، نتوقع تراجع الإنفاق الرأسمالي على مدى السنوات الخمس المقبلة، مما يؤدي إلى مزيد من السيولة النقدية التي يمكن توزيعها على المساهمين.

نبدأ التغطية للشركة السعودية للعدد والأدوات - ساكو بالتوصية لسهم الشركة على أساس "شراء" مع سعرنا المستهدف لفترة الاثني عشر شهرا والبالغ ١٠٢ ريال سعودي، ومكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٧ بمقدار ١٥,٢ مرة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء بمقدار ١٢,١ مرة. وفقا لمكرر القيمة الدفترية المتوقع، يتم تداول سهم الشركة بخصم عن كل من شركة هرفي ومجموعة الحكير، وذلك على الرغم من ارتفاع العائد على حقوق المساهمين. بشكل مشابه، يتم تداول سهم الشركة بخصم عن متوسط مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠١٧ لقطاعي الاستهلاك-التجزئة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء، مما يتيح الفرصة لتقييم أعلى للسهم.

مخاطر الاستثمار

من المرجح أن تؤثر العوامل التالية بشكل أساسي على القوائم المالية للشركة وعلى أداء الأسهم.

التغييرات التنظيمية: التغييرات المحتملة بما في ذلك مبادرات العمالة وإغلاق المتجر في وقت مبكر. ارتفاع تكلفة توظيف الوافدين قد يؤدي إلى تضييق الفرق في الأجور مما أدى إلى ارتفاع النفقات الثابتة. ثانيا، تأثير إغلاق المتجر عند الساعة ٩:٠٠ مساءا في وقت لاحق هذا العام، بالإضافة إلى تأثر تجار التجزئة في القطاع ككل. نشير إلى أن فروع ساكو تعمل إلى وقت متأخر من منتصف الليل. يمكن أن يؤثر الإغلاق المبكر على المبيعات، مما يؤدي إلى تغييرات سلوك المستهلك، حيث تعتبر هذه التغييرات خارجة عن إرادة الشركة والقدرة على التخفيف من آثارها قد يكون محدوداً.

فرض ضرائب: من المتوقع أن تبلغ نسبة ضريبة القيمة المضافة على نطاق دول مجلس التعاون الخليجي في العام ٢٠١٨ بحدود ٥٪. يمكن فرض ضرائب أخرى (مثل ضرائب الشركات) حيث تهدف الحكومة إلى رفع الإيرادات غير النفطية. قد يكون من الصعب تمرير ضريبة المبيعات الصعب إلى المستهلكين دون التأثير على الاستهلاك والهوامش. سيؤثر فرض الضرائب على الشركات سلبا على صافي الدخل.

ثقة المستهلك: يؤدي الحد من الإنفاق على شراء السلع مرتفعة الثمن والسلع الإنتقائية إلى تراجع ثقة المستهلك. من المرجح أن يؤدي ارتفاع فواتير الخدمات العامة إلى تقييد القدرة الشرائية. على مدى السنوات القادمة، من المتوقع أن ترتفع تكلفة المعيشة مع استقرار الرواتب والمخصصات، مما يؤدي إلى انخفاض الدخل المتاح للإنفاق.

ارتفاع سعر الفائدة: يتجه معدل الاقتراض بين المصارف السعودية للارتفاع، حيث ارتفع بحدود ٩٠ نقطة أساس خلال الأشهر الست السابقة. من المرجح أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة الأمريكية إلى رفع معدل الاقتراض بين المصارف السعودية لأكثر من ٢,٥٪ خلال هذا العام، حيث يعتبر عامل مؤثر سيرفع من تكاليف الاقتراض ومتطلبات خدمة الدين.

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض